

Ключевыми для внутреннего долгового рынка на минувшей неделе стали события на рынке базовых активов.

В четверг ЕЦБ повысил ставку рефинансирования на 25 б.п. до 2,5%. Повышение ставки было ожидаемым, однако тон комментариев главы Банка Жана-Клода Трише относительно роста инфляционных рисков заставил многих участников рынка пересматривать взгляды на дальнейшие перспективы процентной ставки в Европе. В пятницу индекс деловой активности в сфере услуг США (ключевой сектор экономики с точки зрения инфляционных рисков) оказался заметно выше рыночных ожиданий (60,1 против 58,0). Ранее, в среду, индекс деловой активности в промышленности также оказался выше ожиданий участников рынка (56,7 против 55,6). В итоге по результатам недели доходность Bund-10 и UST-10 возросла на 10 б.п. до 3,59% и 4,68%, соответственно. При этом, если кривая доходности США несколько сократила глубину инверсии (рост доходности UST-2 и UST-30 составил, соответственно, 2 и 13 б.п.), то на рынке облигаций Германии сохранялась тенденция к сужению «term spread» (рост доходности Bund-2 и Bund-30 составил 11 и 5 б.п., соответственно).

Доходности на развивающихся рынках также росли, но фрагментарные позитивные новости с рынков таких стран как Бразилия, Венесуэла, Турция и т.д. обусловили сужение спреда индекса EMBIG по результатам недели на 5 б.п. При этом большинство российских валютных долговых инструментов не нашли видимой поддержки со стороны покупателей. Спрэд EMBIG Russia, не смотря на падение цен на базовых рынках, расширился на 2 б.п. Спрэд Russia-30 к UST-10 также расширился на 2 б.п. Доходность еврооблигаций Москвы с погашением в 2011 году за неделю добавила 11 б.п. (до 4,23% годовых в евро). Еврооблигации федерации также выросли в доходности на 9-14 б.п.

Падение цен на базовые активы и внешние долги России оказало негативное влияние на динамику внутреннего рынка. В конце недели активность продавцов существенно возросла (преимущественно в длинных инструментах). Таким образом, результаты ралли начала недели были полностью компенсированы высокой активностью «медведей» в пятницу.

На этой неделе, по нашему мнению, рублевые инструменты способны сузить спрэд к евробондам. Ряд внутренних факторов будут позитивно влиять на спрос в ближайшие дни. Это, во-первых, низкое предложение облигаций на первичном рынке. Во-вторых, нормализация ситуации с рублевой ликвидностью. В-третьих, достаточно сильная динамика рубля по отношению к доллару.

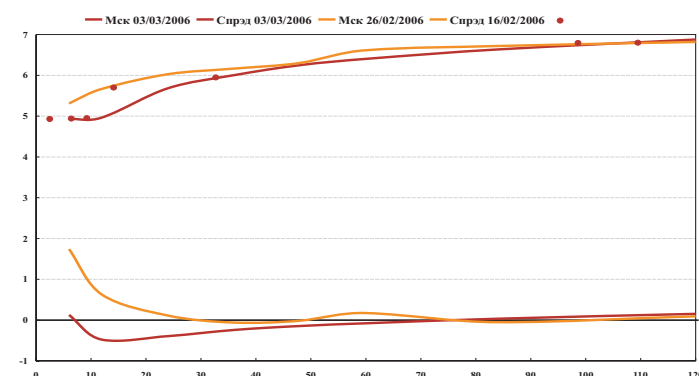
На текущей неделе были увеличены ставки по депозитам Центрального банка России. Данная мера вряд ли способна дать видимый эффект в краткосрочном периоде, но представляет безусловный интерес с точки зрения понимания вектора среднесрочной политики ЦБР. Российские монетарные власти продолжают подавать сигналы о стремлении к денежной рестрикции, что, безусловно, способно отразиться на состоянии внутреннего долгового рынка в более отдаленной перспективе.

Активность рынка, млн. руб.

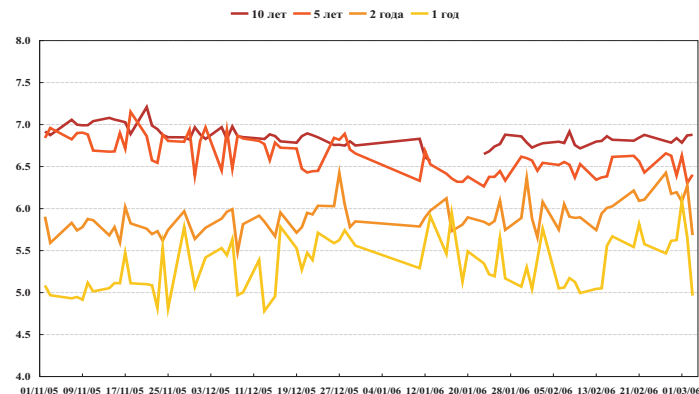
	ОГО(В)З	ГКО-ОФЗ
Оборот вторичных торгов, в т.ч.	4 419.2	2 799.5
Режим основных торгов	907.5	2 799.5
РПС	3 511.7	-
Аукционы	-	-
Доразмещения	-	4 109.6
РЕПО	6 909.2	9 238.5

Источник: ММВБ

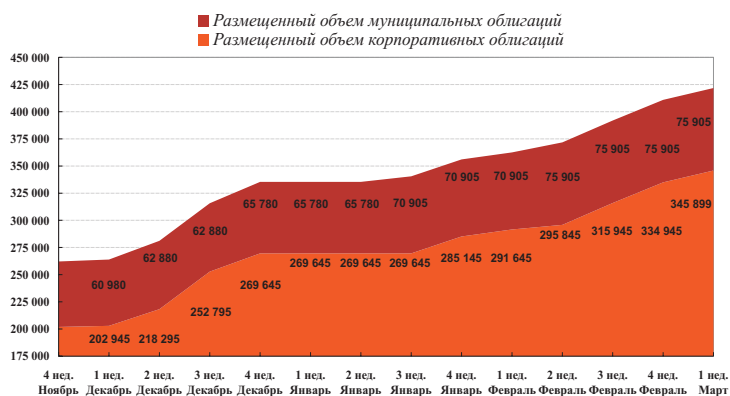
Доходность к погашению ОФЗ и ОГО(В) Москвы



Индексы доходности ОГО(В)З Москвы



Динамика размещений



Владимир Михайлов vgm@moscowdebt.ru
Алексей Бабенко alexis@moscowdebt.ru

Запланированные выпуски (млн. руб.)

Дата	Эмитент	Объем
06/03/2006	Черемушки Кт-1-об	700
10/03/2006	Куйбышевазот-Инвест-2-об	2 000

Источник: Cbonds

ИТОГО 2 700

Объем сегментов рынка облигаций, млрд. руб.

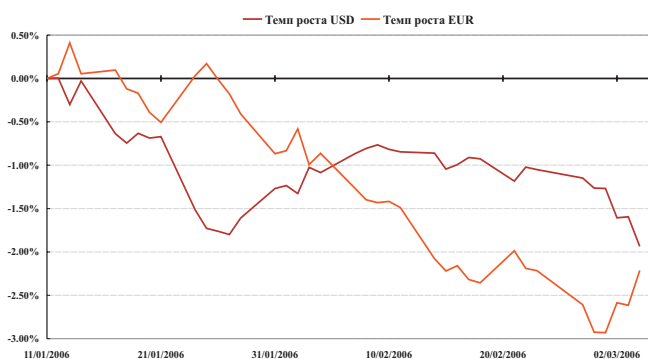
	03/03/06	17/02/06	Изменение
Государственные	766.0	732.2	+33.8
Корпоративные	553.8	528.5	+5.3
Муниципальные,	156.5	156.6	0
в т.ч.:			
ОГО(В)З Москвы	59.2	59.3	-0.1

Источник: Мосфинагентство

	03/03/06	17/02/06	Изменение
Остатки средств на корр. счетах банков	306.0	354.2	-48.2
Депозиты банков в Банке России	76.0	118.7	-42.7
Золотовалютные резервы	195.6	194.2	+1.4
Денежная база	2 179.5	2 162.4	+17.1
Курс USD	27.9305	28.2182	-0.2877
Курс EURO	33.5753	33.5260	+0.0493

Источник: Банк России

Темп прироста курса доллара и евро



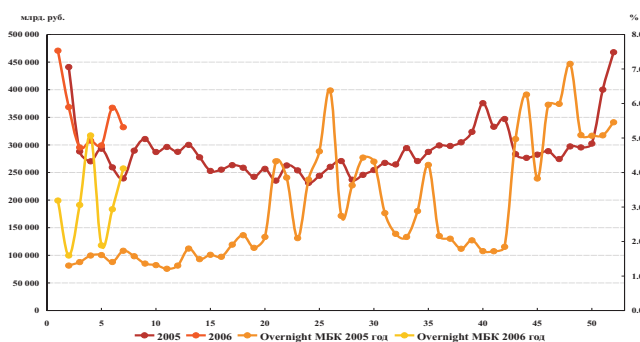
Источник: Банк России

Эмитент	Объем по номиналу, млн. Руб.	Дата погашения	Дата оферты	Ставка текущего купона	Доходность к оферте	Доходность к погашению
ВМК-Финанс-1-об	200	26.02.2009	30.08.2007	13.5%	13.5%	-
Сокольники МельнКомб-1-об	754	26.02.2009	30.08.2007	11.5%	11.5%	-
Амурметалл-1-об	1 500	26.02.2009	-	9.8%	-	9.8%
МИА-3-об	1 500	23.02.2012	30.08.2007	9.4%	9.4%	-
Мосэнерго-3-об	5 000	18.02.2016	23.02.2012	7.65%	7.65%	-
Метзавод-1-об	2 000	27.02.2009	-	8.75%	-	8.75%
ОФЗ-46019-АД	4 109	20.03.2019	-	-	-	6.99%

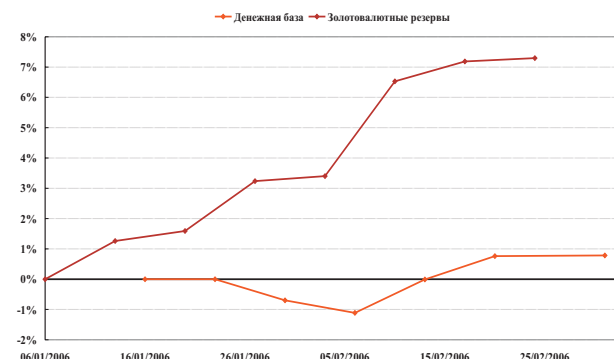
Новости

- ✓ JPMorgan EMBI+ Russia Spread на 3 марта - 101 б.п.
- ✓ В январе 2006 г. ВВП увеличился к соответствующему периоду 2005 года, на 4.7% (в январе 2005 г. - на 4.4%). При этом, произошло снижение ВВП на 1.1% против декабря.
- ✓ В январе 2006 г. сальдо торгового баланса составило 11.5 млрд. долл. против 8 млрд. долл. в январе 2005 года.
- ✓ За январь 2006 г. инфляция на потребительском рынке составила 2,4% (январь 2005 г. - 2,6%).
- ✓ За период 1-13 февраля средний прирост цен составил 0,8%, в целом за месяц ожидается 1,3-1,5% (в феврале 2005 г. - 1,2%).
- ✓ В январе реальное укрепление рубля к доллару США составило 3,6%, к евро - 2%, реального эффективного курса - 2,15%.
- ✓ 3 марта ЕЦБ повысил процентную ставку на 0.25 процентных пункта - до 2.5% с 2.25%.

Остатки на корр. счетах и ставка МБК overnight



Темп прироста денежной базы и золотовалютных резервов



Источник: Банк России

Прошедшие аукционы

Операции на рынке облигаций**8 (095) 795-0611**

Руководитель	Коваленко Андрей Владимирович	Kovalenko@moscowdebt.ru
Организация выпусков	Неваленный Владимир Александрович	Nevalenny@moscowdebt.ru
Взаимодействие с рынком	Александров Евгений Игоревич	Evg@moscowdebt.ru

Аналитическая служба**8 (095) 795-0613**

Руководитель	Бабенко Евгений Николаевич	Enb@moscowdebt.ru
Финансовые рынки	Михайлов Владимир Геннадиевич	Vgm@moscowdebt.ru
Бюджет и долг	Янсон Юлия Борисовна	Ianson@moscowdebt.ru
Инвестиции	Карavaев Геннадий Иванович	Karavaev@moscowdebt.ru

Данный аналитический продукт подготовлен исключительно с целью предоставления информационных услуг и не может быть расценен как предложение или официальная рекомендация к покупке или продаже ценных бумаг. СГУП Мосфинагентство не несет ответственности за действия третьих лиц, совершенные на основе мнения аналитиков, изложенных в данном документе.

Представленные в настоящем документе оценки отражают точку зрения задействованных в его создании аналитиков на дату выпуска и могут изменяться с течением времени в зависимости от обстоятельств. Мнение СГУП Мосфинагентство может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном документе.

Хотя мы принимаем все меры для максимальной достоверности исходной информации, использованной в настоящем документе, мы не можем гарантировать ее абсолютную достоверность.